BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti merujuk pada penelitian-penelitian sebelumnya. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaan yang mendukung penelitian ini.

2.1.1 Mulia Saputra (2010)

Mulia Saputra melakukan penelitian tentang pengaruh corporate governance terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia, Jakarta. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002-2005. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *corporate governance* yang terdiri dari struktur kepemilikan dan ukuran para direktur dalam perusahaan.

Indikator dari struktur kepemilikan antara lain: kepemilikan manufaktur, kepemilikan instuisi, kepemilikan keluarga, kepemilikan asing. Hasil dari penelitian ini adalah: (1) kepemilikan manajerial secara positif mempengaruhi nilai perusahaan, (2) kepemilikan instuisi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) kepemilikan asing tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (4) dalam penelitian ini tidak menemukan hubungan antara kepemilikan keluarga dan nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Mulia Saputra adalah sama-sama menggunakan *corporate governance* sebagai variabel independennya. Sedangkan variabel dependennya sama-sama menggunakan nilai perusahaan, tetapi dalam penelitian sekarang variabel dependen ada dua yaitu nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan.

Perbedaannya adalah pada penelitian terdahulu menggunakan kelompok industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode 2002-2005, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur di bidang garmen dan tekstil periode 2008-2012 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.1.2 Totok Dewayanto (2010)

Totok Dewayanto melakukan penelitian tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perbankan nasional. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah mekanisme *corporate governance* mempengaruhi kinerja perbankan nasional. Sampel yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang telah *go public* dan terdaftar dalam BEI periode 2006-2008.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate governance* yang meliputi kepemilikan pemegang saham pengendali, kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, CAR, dan auditor eksternal. Sedangkan variabel dependennya adalah kinerja perusahaan perbankan. Hasil dari penelitian ini adalah: 1) Mekanisme Pemantauan Kepemilikan menujukan hubungan yang tidak signifikan terhadap kinerja perbankan artinya tidak berpengaruh terhadap kinerja

perbankan, 2) Mekanisme Pemantauan Pengendalian Internal menujukan hubungan yang negative signifikan terhadap kinerja perbankan kecuali hanya satu ukuran dewan direksi yang menujukan hubungan yang positif namun tidak signifikan, 3) Mekanisme Pemantauan Regulator melalui persyaratan cadangan atau Rasio Kecukupan Modal (CAR) menunjukan hubungan yang positif signifikan terhadap kinerja perbankan, 4) Mekanisme Pemantauan Pengungkapan melalui auditor eksternal (BIG 4) menunjukan hubungan yang positif signifikan terhadap kinerja perbankan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel independennya yaitu menggunakan *corporate covernance*, sedangkan perbedaannya terletak pada variabel dependen, penelitian terdahulu menggunakan kinerja perusahaan perbankan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan.

2.1.3 Vinola Herawaty (2008)

Vinola Herawaty melakukan penelitian tentang peran paraktik *corporate governance* sebagai *moderating* variabel dari pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan non keuangan yang telah listing di BEI periode 2004-2006. Variabel independennya adalah *corporate governance*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *moderating variabel*, earnings management dan nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui secara empiris pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan, praktek *corporate governance* nilai perusahaan dan pengaruh praktek *corporate governance* terhadap hubungan

antara *earnings management* yang dilakukan perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini adalah: (1) earnings management berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) variabel *corporate governance* yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan bervariasi tergantung model regresinya, (3) komisaris independen, kualitas audit, dan kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi antara earnings management dan nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan *corporate governance* sebagai variabel independen. Sedangkan variabel dependen yang digunakan sama-sama menggunakan nilai perusahaan tetapi pada penelitian terdahulu variabel dependen tidak hanya menggunakan nilai perusahaan melaikan juga menggunakan *earnings management* dan *moderating* variabel.

Perbedaannya terdapat pada sampel yang digunakan. Jika pada penelitian terdahuli sampel yang digunakan adalah perusahaan non keuangan, pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang bergerak dibidang tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2009-2012.

2.1.4 Sanjeev Bhojraj dan Partha Sengupta (2003)

Sanjeev Bhojraj dan Partha Sengupta (2003) melakukan penelitian tentang pengaruh *corporate governance* terhadap peringkat obligasi dan *yield* obligasi. Sampel penelitian adalah semua perusahaan yang menerbitkan obligasi tahun

1991-1996. Variabel dependennya adalah peringkat obligasi dan *yield* obligasi sedangkan variabel independennya adalah *corporate governance*. Hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan institusi terkonsentrasi memiliki pengaruh negatif *yield* obligasi dan peringkat obligasi. Penelitian ini menggunakan regresi linier.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama menggunakan *corporate governance* sebagai variabel independennya. Sedangkan perbedaannya terdapat pada variabel dependen yang digunakan. Jika pada penelitian terdahulu, variabel dependen yang digunakan adalah peringkat obligasi dan *yield* obligasi, pada penelitian sekarang variabel dependennya menggunakan kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur (studi pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI) diringkas pada tabel berikut ini:

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

Peneliti	Variabel penelitian	Model analisis	Hasil penelitian
Mulia Saputra (2010) "Pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia, Jakarta"	Dependen: nilai perusahaan, Independen: corporate governance yang terdiri dari struktur kepemilikan dan ukuran para direktur dalam perusahaan	*Regresi multivariat dan panel data*	Kepemilikan manajerial secara positif mempengaruhi nilai perusahaan, kepemilikan institusi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dalam penelitian ini tidak menemukan hubungan antara kepemilikan keluarga dan nilai perusahaan
Totok Dewayanto (2010) "Pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perbankan nasional"	*Variabel independen*: corporate governance yang meliputi kepemilikan pemegang saham pengendali, kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, CAR, dan auditor eksternal *Variabel dependen:* kinerja perusahaan perbankan.	*Regresi linear berganda*	Mekanisme Pemantauan Kepemilikan menujukan hubungan yang tidak signifikan terhadap kinerja perbankan artinya tidak berpengaruh terhadap kinerja perbankan, Mekanisme Pemantauan Pengendalian Internal menujukan hubungan yang negative signifikan terhadap kinerja perbankan kecuali hanya satu ukuran dewan direksi yang menujukan hubungan yang positif namun tidak signifikan, Mekanisme Pemantauan Regulator melalui persyaratan cadangan atau Rasio Kecukupan Modal (CAR) menunjukan hubungan yang positif signifikan terhadap kinerja perbankan, Mekanisme

			Pemantauan Pengungkapan melalui auditor eksternal menunjukan hubungan yang positif signifikan terhadap kinerja perbankan.
Vinola Herawaty (2008) "Peran paraktik *corporate governance* sebagai moderating variabel dari pengaruh earnings management terhadap nilai perusahaan"	Variabel independen: corporate governance Variabel dependen: moderating variabel, earnings management dan nilai perusahaan	*Regresi berganda*	Earnings management berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel corporate governance yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan bervariasi tergantung model regresinya, komisaris independen, kualitas audit, dan kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi antara earnings management dan nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi.
Sanjeev Bhojraj dan Partha Sengupta (2003) "*Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investors and Outside Directors*"	Variabel dependen : peringkat obligasi dan *yield* obligasi Variabel independen : *Corporate governance.*	*Regresi linier*	Hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan institusi terkonsentrasi memiliki pengaruh negatif *yield* obligasi dan peringkat obligasi.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Perusahaan merupakan mekanisme yang memberikan kesempatan kepada berbagai partisipan untuk berkontribusi dalam modal (*principal*), keahlian dan tenaga kerja (*agent*) dalam rangka memaksimumkan keuntungan dalam jangka panjang. Sedangkan Jensen dan Meckling (1976) dalam Suranta dan Midiastuty (2003) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih (*principal*) menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada *agent*.

Menurut Jensen dan Meckling (dalam Siti Muyassaroh, 2008), adanya masalah keagenan memunculkan biaya agensi yang terdiri dari:

1. *The monitoring expenditure by the principle (monitoring cost)*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi perilaku dari *agent* dalam mengelola perusahaan.
2. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh *agent* untuk menjamin bahwa *agent* tidak bertindak yang merugikan *principal*.
3. *The Residual Loss*, yaitu penurunan tingkat utilitas *principal* maupun *agent* karena adanya hubungan agensi.

2.2.2 Pengertian *Corporate Governance*

Good corporate governance dapat didefinisikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang (IICG, 2010).

Pasal 1 Surat Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002 Tanggal 31 Juli 2002 tentang Penerapan *GCG* pada BUMN menyatakan bahwa *corporate governance* adalah suatu proses dan struktur yang yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika. *Good corporate governance* secara singkat dapat diartikan sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah *(value added)* bagi para pemangku kepentingan (Muh. Arief Effendi: 2009: 2).

Agoes dan Ardana (2009 : 101) mendefinisikan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) sebagai:

> Suatu sistem yang mengatur hubungan peran Dewan Komisaris, peran Direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Tata kelola perusahaan yang baik juga disebut sebagai suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaiannya dan penilaian kinerjanya.

Menurut Monks (2003) dalam Kaihatu (2006) *good corporate governance* (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini. Pertama, pentingnya

hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya. Kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder*. Penerapan *corporate governance* bertujuan untuk mengoptimumkan tingkat profitabilitas dan nilai perusahaan dalam jangka panjang tanpa mengabaikan kepentingan *stakeholder* lainnya. Jika ditelaah secara teoritis terdapat dua penyebab yang mendorong munculnya isu tentang *GCG* (IICG, 2010)

1. Terjadinya perubahan lingkungan yang begitu cepat yang berdampak pada perubahan peta kompetisi pasar global. Bahkan dalam perjalanannya, kompetisi pasar global terus meningkat karena dipacu oleh kecanggihan teknologi dan deregulasi ekonomi. Akibatnya, fenomena ini berimplikasi terhadap eksistensi perusahaan melalui privatisasi dan restrukturisasi. Selain itu kompetisi pasar ini juga menyebabkan terjadinya turbulensi, stress, resiko tinggi dan ketidakpastian bagi perusahaan. Dalam kondisi seperti ini perusahaan kemudian dituntut untuk cepat tanggap dalam merespon ancaman dan peluang yang muncul serta harus tepat dalam merancang dan menggunakan strategi dan system pengendalian yang prima untuk mempertahankan kesinambungannya.
2. Semakin banyak dan kompleksnya pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, termasuk rumitnya pola *ownership structures*, sehingga berimplikasi terhadap manajemen stakeholders.

Terdapat Lima prinsip *good corporate governance*, yaitu:

1. Transparansi, adalah keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materil dan relevan mengenai perusahaan.
2. Kemandirian, adalah pengelolaan perusahaan secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
3. Akuntabilitas, adalah kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban organisasi yang memungkinkan pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
4. Pertanggungjawaban, adalah kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
5. Kewajaran, adalah perlakuan yang asli dan sama dalam memenuhi hak-hak stakeholders berdasarkan ketentuan dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Dari Prinsip-prinsip *good corporate governance* memegang peranan penting, antara lain pemenuhan informasi penting yang berkaitan dengan kinerja perusahaan sebagai bahan pertimbangan bagi para pemegang saham atau calon investor untuk menanamkan modalnya, perlindungan terhadap kedudukan pemegang saham dari penyalahgunaan wewenang dan penipuan yang dapat dilakukan oleh direksi atau komisaris perusahaan, juga sebagai perwujudan

tanggung jawab perusahaan untuk mematuhi dan menjalankan setiap aturan yang ditentukan oleh peraturan perundangundangan di negara asalnya atau tempatnya berdomisili secara konsisten, termasuk peraturan di bidang lingkungan hidup, persaingan usaha, ketenagakerjaan, perpajakan, perlindungan konsumen dan sebagainya.

Corporate governance dalam penelitian ini meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, dan kualitas audit. Masing-masing mekanisme tersebut dijelaskan sebagai berikut:

a. Kepemilikan institusional

Investor institusional atau biasa disebut sebagai investor yang canggih seharusnya lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang untuk memprediksi keuntungan yang akan didapat di periode mendatang dibanding denagn investor non institusional (Herawaty, 2008). Bhojraj dan Sengupta (2003) meneliti pengaruh *corporate governance* pada peringkat dan *yield* obligasi. Dalam penelitian ini proksi dari *corporate governance* adalah kepemilikan institusi dan komisaris independen. Hasil yang diperoleh oleh Bhojraj dan Sengupta menunjukkan bahwa persentase kepemilikan institusi dan proporsi komisaris independen berhubungan positif dengan peringkat obligasi.

b. Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan konsentrasi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen (agen) dalam suatu perusahaan.

Setyaningrum (2005) mengungkapkan bahwa adanya kepemilikan saham oleh manajerial bisa menjadi indikator untuk mengukur adanya kepentingan pribadi dari manajemen (*management self-interest*), sehingga adanya kepemilikan saham oleh manajerial menyebabkan peringkat obligasi menjadi rendah karena buruknya kualitas laba perusahaan.

c. Ukuran dewan komisaris

Ukuran dewan komisaris yang dimaksud disini adalah jumlah anggota dewan komisaris dalam perusahaan. Sesuai dengan ketentuan pasal 97 Undang-undang No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas (UU Perseroan Terbatas), komisaris bertugas mengawasi kebijaksanaan Direksi dalam menjalankan perseroan serta memberikan nasehat kepada Direksi (Herwidayatmo : 2000). Kusumawati dan Riyanto (2005) menyatakan bahawa semakin besar jumlah komisaris fungsi *service* dan kontrol akan semakin baik karena akan semakin banyak keahlian dalam memberikan nasehat yang bernilai dalam strategi dan penyelenggaraan perusahaan. Namun Ujiyantho dan Pramuka (2007) dijelaskan bahwa dewan komisaris yang ukurannya lebih besar biasanya kurang efektif dalam melakukan tindakan pengawasan daripada dewan yang ukurannya kecil. Ukuran dewan komisaris yang besar dianggap kurang efektif dalam menjalankan fungsinya karena sulit dalam komunikasi, koordinasi, serta pembuatan keputusan. Hal tersebut disebabkan karena kemampuan manusia dalam bernegosiasi dan berdiskusi adalah terbatas.

d. Komite audit

Komite audit merupakan badan yang dibentuk oleh dewan direksi untuk mengaudit operasi dan keadaan. Badan ini bertugas memilih dan menilai kinerja perusahaan kantor akuntan publik (Herawaty, 2008). Komite audit akan memastikan bahwa perusahaan menerapkan prinsip-prinsip akuntansi yang akan menghasilkan informasi keuangan perusahaan yang akurat dan berkualitas. Dewan Komisaris dari perusahaan publik diharuskan membentuk komite audit sesuai dengan peraturan Bursa Efek. Komite audit salah satu tugasnya mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan dan mengadakan pertemuan secara rutin dengan audit eksternal dan internal untuk memberikan pendapatnya secara profesional mengenai laporan keuangan perusahaan, proses audit dan pengawasan internal. Karena itu keberadaannya akan mendorong perusahaan untuk menerbitkan laporan keuangan yang lebih akurat (Rinaningsih : 2009).

e. Kualitas audit

Argumentasi yang mendasari dimasukkannya kualitas audit adalah semakin tinggi kualitas maka semakin tinggi pula tingkat kepastian suatu perusahaan sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan (Almilia dan Sifa, 2006). Para pengguna laporan keuangan terutama para pemegang saham akan mengambil keputusan berdasarkan pada laporan keuangan yang telah diaudit. Kualitas audit menunjukkan keandalan dan transparansi informasi keuangan perusahaan (Bhojraj dan Sengupta, 2003).

2.2.3 Manfaat *Corporate Governance*

Berdasarkan definisi dari *Good Corporate Governance (GCG)*, ada beberapa manffat dari GCG, yaitu:

1. Mengurangi *agency cost*, biaya yang timbul karena penyalahgunaan wewenang (*wrong doing*), ataupun berupa biaya pengawasan yang timbul untuk mencegah terjadinya suatu masalah (Daniri, 2005).
2. Meningkatkan nilai saham perusahaan, sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan dimata publik dalam jangka waktu yang lama (Daniri, 2005).
3. Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham (Sutojo dan Aldridge,2005).
4. Meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja dewan pengurus atau manajemen puncak dan manajemen perusahaan, sekaligus meningkatkan mutu hubungan manajemen puncak dengan manajemen senior perusahaan (Sutojo dan Aldridge, 2005).

Namun manfaat yang optimal dari *good corporate governance* ini tidak sama dari suatu perusahaan dengan perusahaan yang lain. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan faktor-faktor intern perusahaan, termasuk riwayat hidup perusahaan, jenis usaha, jenis risiko, struktur permodalan dan manajemennya.

2.2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas. Nilai perusahaan adalah sangat penting

karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya. (Martono dan Harjito, 2005 : 2).

Tujuan pokok yang ingin dicapai perusahaan adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Tujuan tersebut dipergunakan karena dengan memaksimumkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan akan menjadi lebih makmur (atau menjadi semakin kaya) (Husnan, 2000 : 7). Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi

menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset.

2.2.5 Kinerja Keuangan

Salah satu elemen penting yang menentukan hidup dan mati perusahaan adalah keuangan perusahaan. Ketika perusahaan begitu bersemangat melakukan aktivitas yang menggunakan dana namun terhambat dalam menghasilkan dana, maka perusahaan dapat dikatakan mengalami kesulitan keuangan (Endang Afriyeni, 2008). Menurut Dian Rosalina (2009) yang dimaksud dengan kinerja keuangan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuta secara terus menerus oleh manajemen, oleh karena itu perlu diadakan analisis keuangan dan ekonomi untuk membuat sebuah keputusan yang tepat.

Kinerja keuangan juga merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam rangka mencapai visi dan misinya. Dapat diartikan pula bahwa kinerja keuangan adalah kemampuan kerja manajemen keuangan dalam mencapai prestasi kinerja yang telah ditargetkan sebelumnya. Analisis terhadap kinerja perusahaan pada umumnya dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan, yang mencakup pembandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama dan mengevaluasi kecenderungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu (Moeljadi, 2006:67). Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan dengan macam-macam

rasio keuangan, antara lain : rasio likuiditas, raiso solvabilitas, rasio profitabillitas dan lain sebagainya (Gita Sovie, 2012). Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan, dibutuhkan beberapa rasio keuangan. Menurut Sukamulja (2004) salah satu rasio yang dinilai bisa memberikan informasi paling baik adalah Tobin's Q, karena rasio ini bias menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadinya perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan keputusan investasi serta hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan (Onwioduokit, 2002). Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya unsur saham biasa. Brealey dan Myers (2000) dalam Sukamulja (2004) menyebutkan bahwa perusahaan dengan Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat. Perusahaan sebagai entitas ekonomi tidak hanya menggunakan ekuitas dalam mendanai kegiatan operasionalnya, namun juga dari sumber lain seperti hutang, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Oleh karena itu, penilaian yang dibutuhkan perusahaan tidak hanya dari investor saja, namun juga dari kreditur. Semakin besar pinjaman yang diberikan oleh kreditur, menunjukkan bahwa semakin tinggi kepercayaan yang diberikan, hal ini menunjukkan perusahaan memiliki nilai perusahaan yang lebih besarNajib (2010) menyatakan ada dua kelompok yang menganggap penting rasio keuangan. Kelompok pertama adalah para manajer yang menggunakan rasio keuangan untuk mengukur dan melacak kinerja keuangan sepanjang waktu. Kelompok kedua adalah pihak analis perusahaan yang membutuhkan ukuran yang pasti agar

mampu memberikan saran maupun penilaian terhadap klien. Rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan (Ang, 1977):

1. Rasio Likuiditas

   Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya.

2. Rasio Aktivitas

   Rasioa aktivitas adalah rasio yang menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, dengan cara membandingkan rasio aktivitas dengan standar industri, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri.

3. Rasio Profitabilitas

   Rasio profitabilitas dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba, baik itu yang berhubungan dengan penjualan, aset, maupun laba bagi modal sendiri. Menurut Ang (1997), rasio profitabilitas dibagi menjadi enam antara lain : *gross profit margin* (GPM), *net profit margin* (NPM), *operating return on assets* (OPROA), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *operating ratio* (OR).

4. Rasio Solvabilitas *(leverage)*

   Financial leverage menunjukkan proporsi atas penggunana utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage, berarti menggunakan modal sendiri 100% dalam usahanya.

5. Rasio Pasar (*Market Ratio*)

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham.

*2.2.6 **Tobins'Q***

Tobin's q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai *Tobin's q* menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Lang, *et al* 1989) atau potensi pertumbuhan perusahaan (Tobin & Brainard, 1968; Tobin, 1969). Nilai *Tobin'q* dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (*market value of all outstanding stock*) dan nilai pasar hutang (*market value of all debt*) dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (*replacement value of all production capacity*), maka *Tobin's q* dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan.

Rasio *Tobin's Q* dapat mendeteksi prospek pertumbuhan dengan baik. Semakin besar nilai rasio *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik pula dan memiliki *intingable asset* (aset tidak berwujud) yang semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki nilai pasar yang tinggi akan menyebabkan investor rela mengeluarkan pengorbanan lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. Perusahaan dengan nilai *Tobin's Q* yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q yang rendah umumnya

berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mengecil (Brealey dan Myers, 2000 dalam Sukamulja, 2004).

2.2.7 Profitabilitas

Menurut Sartono (2002: 120) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannnya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham & Houston: 2006: 107). Sedangkan menurut Mamduh dan Halim (2005: 85) rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) dengan menggunakan total aset yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Rasio Profitabilitas menunjukan kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubunganya dengan penjualan, total aktiva maupun laba bagi modal sendiri. Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan.

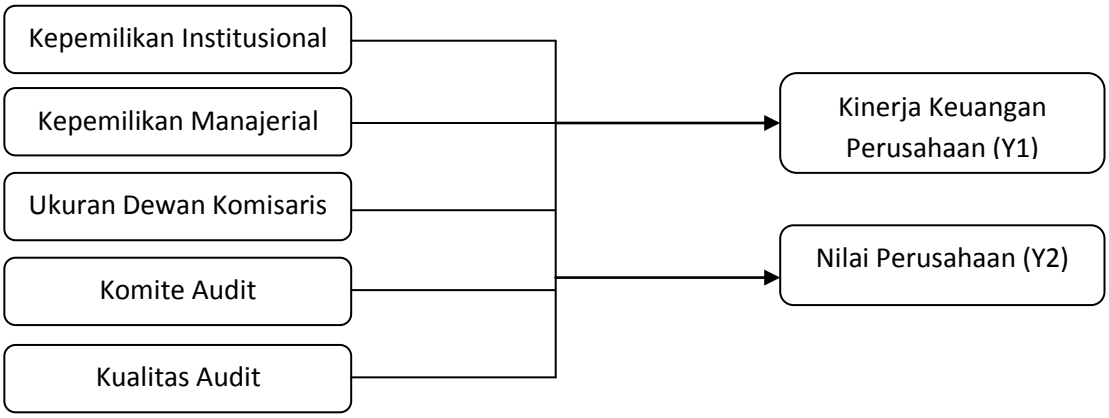
Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen. Oleh karena itu, rasio ini menggambarkan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan operasional perusahaan. Secara umum, rasio profitabilitas dihitung dengan membagi laba dengan modal. Rasio profitabilitas juga menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, aktiva dan utang terhadap hasil operasi.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan landasan teorinya, maka kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat digambarkan dalam gambar berikut ini:

Gambar 2.3

Kerangka Pemikiran



2.4 HIPOTESIS

Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

$H_{1.1}$: kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.

$H_{1.2}$: kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.

$H_{2.1}$: kepemilkan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.

$H_{2.2}$: kepemilkan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.

$H_{3.1}$: ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.

$H_{3.2}$: ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.

$H_{4.1}$: komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.

$H_{4.2}$: komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.

$H_{5.1}$: kualitas audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.

$H_{5.2}$: kualitas audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.